

REFLEXOS DA CRÍSE: Segundo Jeffrey Sachs, aumento dos juros pelo Governo não basta para trazer estabilidade no longo prazo

ENTREVISTA

Jeffrey Sachs

‘O Brasil deve desvalorizar a sua moeda’

Economista de Harvard considera que o real sobrevalorizado torna o país muito vulnerável aos ataques especulativos

Diretor do Instituto para o Desenvolvimento Internacional da Universidade de Harvard, Jeffrey Sachs tem um fraco por mercados emergentes. Já foi consultor de vários governos latino-americanos, ajudou o sindicato Solidariedade a traçar as bases da reforma na Polônia e liderou uma

equipe de especialistas que trabalhou na reestruturação econômica da Rússia pós-comunista. Sachs também conhece bem o Brasil, que visitou muitas vezes. Em entrevista exclusiva ao GLOBO, por telefone, o economista de 43 anos é enfático ao afirmar que o país está muito vul-

nerável a ataques especulativos, e não hesita em dizer que o Governo Fernando Henrique Cardoso deve mexer no câmbio para evitar o pior:

— Isso não vai minar os ganhos do plano. Seria um passo prudente para colocar o país num caminho mais seguro.

Ana Magdalena Horta

O GLOBO: O Brasil continua a correr o risco de sofrer um ataque especulativo de investidores?

JEFFREY SACHS: O Brasil está muito vulnerável porque a moeda se valorizou em termos reais muito substancialmente durante o Plano Real. E o país está com um déficit muito significativo em conta corrente. Esta combinação certamente deixa o Brasil vulnerável ao tipo de ataque que aconteceu no Sudeste da Ásia.

• *Mas há muita, pouca, ou nenhuma possibilidade de que o país seja a bola da vez?*

SACHS: Uma característica dos ataques especulativos é que eles não são completamente previsíveis, porque são em grande parte dependentes dos humores do mercado. Certamente, as últimas duas semanas mostraram que o Brasil é vulnerável. A resposta do Governo à crise, subindo a taxa de juros, pode segurar o ataque especulativo no curto prazo, mas deixa a economia fragilizada. Isso significa que o perigo ainda não passou.

• *O senhor acha que o aumento dos juros será suficiente para debelar a crise?*

SACHS: Não é suficiente para colocar o Brasil fora de perigo. Pode funcionar no curto prazo, já funcionou até mesmo no longo prazo em alguns casos. Mas normalmente o aumento dos juros não garante sucesso, porque terá um impacto negativo no crescimento econômico brasileiro, e efeitos negativos também em instituições financeiras e não-financeiras. A situação não será estabilizada no longo prazo com esse tipo de ação. Seria uma boa oportunidade para deixar a moeda se desvalorizar, o que faria também com que o país ganhasse competitividade. Enfim, o Brasil deve desvalorizar sua moeda.

• *Haverá recessão no Brasil?*

SACHS: O Brasil já não estava crescendo muito rápido, vinha experimentando apenas um crescimento mediocre. O que aconteceu nos mercados de divisas e a consequente resposta brasileira vai reduzir as previsões de crescimento. Nessas circunstâncias, não é possível fazer previsões



Agência Estado

O ECONOMISTA Jeffrey Sachs: “É um grande erro o sentimento existente no Brasil de que o sucesso do Plano Real estará perdido se a moeda se desvalorizar”

certas, porque o Brasil está vulnerável aos ataques mas não se pode prever o que vai acontecer.

• *Os países do Sudeste da Ásia tinham economias baseadas na exportação e, hoje, estão em crise. Há analistas que acham que o modelo asiático falhou. O senhor concorda?*

SACHS: Eu discordo totalmente dessa conclusão. Acho que o problema no Sudeste da Ásia foi depender muito fortemente do fluxo de capitais de curto prazo entre 1993 e 1996. Um dos resultados foi que a taxa de câmbio nesses países se valorizou cerca de 25% em termos reais. No Brasil, esta valorização da moeda é ainda maior. O que é claro em relação ao Sudeste da Ásia é que a combinação da grande quantidade de capitais de curto prazo com a pouca regulação dos bancos centrais e a apreciação real da moeda tornou esses países vulne-

ráveis a uma reversão da confiança dos investidores. Certamente, a apreciação real não reduziu significativamente as exportações. Podemos dizer que isso é verdade no Brasil também. Então, não podemos dizer que as exportações pararam de funcionar no Sudeste da Ásia.

SACHS: Podemos dizer que, sob a pressão de uma moeda muito forte, o crescimento das exportações foi fraco. Minha expectativa é que, com a depreciação dos últimos meses, esses países verão as exportações crescerem nos próximos dois anos. Na verdade, indiretamente eles estarão competindo com o Brasil em certos mercados, só que numa base muito mais competitiva.

• *É mais uma razão para o Governo brasileiro deixar o real se desvalorizar?*

SACHS: É uma razão direta. As taxas de crescimento das exportações já estão muito fracas em vá-

rios setores. E a competição da Ásia será um problema maior agora em setores como o de eletrônicos e máquinas.

• *O que aconteceu nas bolsas foi um ‘crash’?*

SACHS: É uma questão apenas semântica. Foi uma queda muito grande, que mostrou o quão vulneráveis estão os mercados emergentes que dependem de grandes somas de capitais de curto prazo. Isso é especialmente verdade quando a moeda está sobrevalorizada e as exportações, fracas.

• *Os investidores vão fugir da América Latina e do Brasil?*

SACHS: Eles vão centrar mais sua atenção nas políticas da região. Mas certamente entrarão menos capitais estáveis do que antes. O que fica claro é que é um grande erro o sentimento existente no Brasil de que o sucesso do

Plano Real estará perdido se a moeda se desvalorizar. A âncora cambial foi um mecanismo muito eficaz para acabar com a hiperinflação, mas não é preciso deixá-la rígida agora para segurar a inflação. Na situação atual do Brasil, com crescimento fraco e redução da confiança do investidor internacional, uma mexida no câmbio não significaria um retorno à inflação alta. Não vejo este tipo de risco. Não vai minar os ganhos do plano. Seria um passo prudente para colocar o país num caminho mais seguro. Essa idéia de defender a todo custo a paridade atual do real, mesmo elevando tanto os juros, é não entender os riscos dessa política. Pensam demais em evitar a volta da inflação — o que acho um risco pequeno — e não pensam no crescimento fraco, e no risco de um ataque especulativo virulento no futuro.

• *Qual foi o papel dos especula-*

dores nessa crise dos mercados?

SACHS: No Sudeste da Ásia houve um pânico financeiro, e todos os investidores saíram correndo nos dois últimos meses. Mas o pânico é em grande parte exagerado, porque os fundamentos econômicos na região não são tão ruins. E com a depreciação das moedas, os fundamentos estão ainda melhores do ponto de vista das exportações. Nos Estados Unidos, muitas pessoas já haviam advertido, inclusive Alan Greenspan (presidente do Fed), sobre a exuberância nos mercados, e de que havia espaço para uma correção. A correção aconteceu, foi muito grande, mas as perdas foram recuperadas muito rapidamente. Por isso, acho que haverá mais correção.

• *O senhor gosta da idéia de se criar uma instituição multinacional para supervisionar o ‘hot money’ e evitar essas crises?*

SACHS: A maior responsabilidade é dos próprios países. O Brasil, por exemplo, pode fazer grande parte do que precisa ser feito para regular esses capitais. O Brasil tem suas próprias escolhas sobre a política de câmbio, de juros e de mercados de capitais. Por exemplo: uma das coisas que aprendemos com a Ásia é como é perigoso para uma economia depender muito dos capitais de curto prazo, e a importância do investimento de longo prazo na economia doméstica. Na Tailândia, grande parte do dinheiro foi para a valorização do mercado imobiliário. Esse é o tipo de coisa que os governos poderiam evitar, através de uma regulação de seus setores financeiros. Acho que acordos internacionais deveriam existir como fórum de discussão sobre a melhor política a ser adotada, mas a principal responsabilidade é dos governos nacionais.

• *Por quanto tempo os juros altos devem durar, no Brasil?*

SACHS: Espero que não muito. É perigoso para a economia, porque o resultado dos juros altos não é somente o sofrimento dos devedores, mas a deterioração do balanço dos bancos e uma crise no sistema financeiro. Não se pode manter por muito tempo os juros altos. Se isso significar deixar a moeda se desvalorizar, então que seja feito.